

OCTUBRE
2018

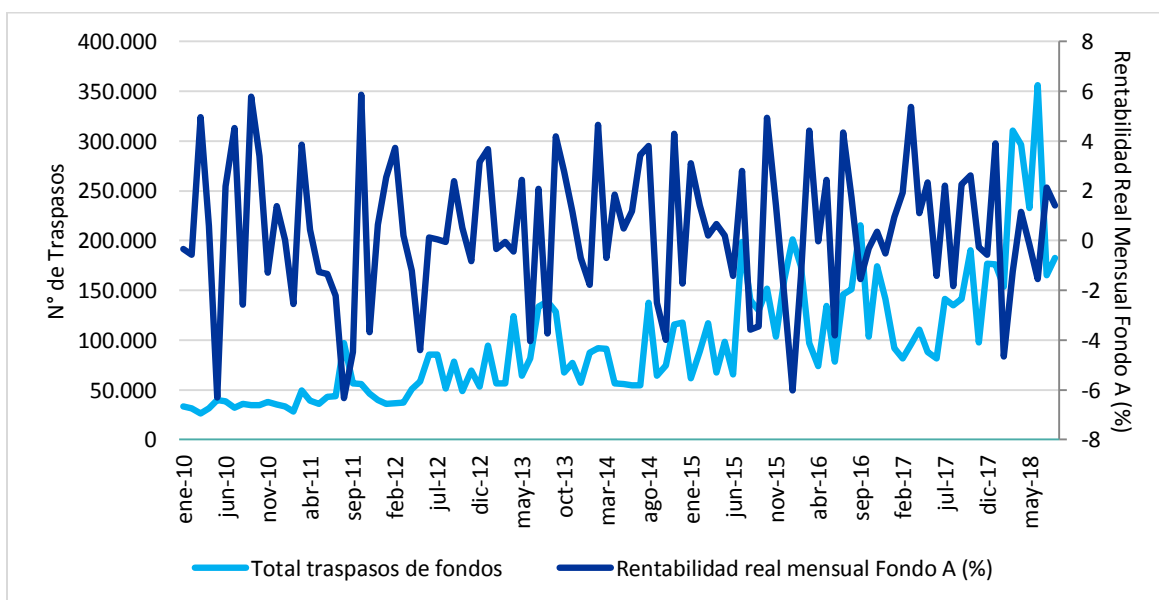
BOLETÍN DE TRASPASOS:
CAMBIO DE AFP Y FONDOS DE PENSIONES
(CIFRAS A AGOSTO DE 2018)

1. EVOLUCIÓN DE TRASPASOS¹

Por lo general, la tendencia del número de traspasos había estado en línea con la volatilidad de los mercados. Luego, con la aplicación de las licitaciones de cartera de nuevos afiliados desde el año 2010 y una mayor promoción de la información previsional, se comienza a observar un leve incremento en el número de traspasos debido a cambios de AFP.

Sin embargo, en los últimos años se han posicionado con fuerza los traspasos en base a recomendaciones de entidades externas, registrándose traspasos masivos en determinados periodos sin una directriz clara respecto a los resultados de los mercados (ver Gráfico N° 1).

Gráfico N° 1: Evolución de traspasos y su relación con los mercados (2010-2018)



Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Para incorporar el alza o prevenir la pérdida en los fondos acumulados, el traspaso debe realizarse con cierta anticipación –que varía entre 4 días hábiles o hasta un mes, dependiendo si es en la misma AFP o a otra respectivamente–, lo que requiere de capacidades predictivas sobre los mercados. El timing de mercado –práctica de quienes tratan de anticiparse a los movimientos del mercado– es primordial para los operadores de corto plazo, pero va perdiendo importancia conforme se extiende el período de la inversión, como sucede en los fondos de pensiones. Por tal motivo, para el afiliado medio es más importante que sus fondos estén bien diversificados en vez de una posición más activa al tratar de predecir el mercado.

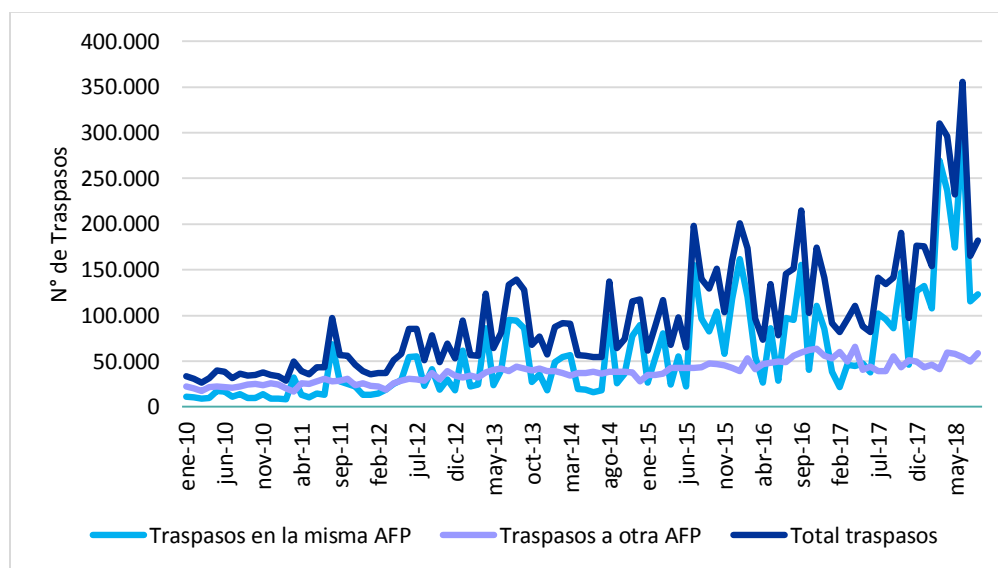
¹ Existe un rezago en la entrega de las cifras de dos meses por parte de la Superintendencia de Pensiones.

2. TRASPASOS SEGÚN TIPO

Pese al establecimiento de ciertas restricciones en la elección de fondos para las personas próximas a pensionarse, en general el sistema de capitalización individual se caracteriza por la libre elección. El trabajador tiene derecho a elegir la entidad a la cual se vincula (a excepción de los nuevos afiliados que son designados mediante licitación por los dos primeros años), pudiendo cambiarse de una AFP a otra cuando lo estime conveniente. Por lo tanto, existe la posibilidad de cambio de fondo dentro de la misma Administradora y el traspaso de saldos a una gestora diferente.

Según se presenta en el Gráfico N° 2, en agosto de 2011 –en el marco de una crisis financiera global– se registra un aumento importante en los cambios de fondos. No obstante, desde junio de 2012, se comienzan a observar peaks en el número de traspasos, vinculado a las recomendaciones de cambio de fondos por parte de terceros, produciéndose movimientos de fondos dentro la misma AFP más que en traspasos a otra entidad. Estos últimos movimientos se han visto reforzados en los últimos meses, explicado fundamentalmente por mayor sensibilización respecto a la comisión de las AFP y por recomendaciones externas.

Gráfico N° 2: Evolución de traspasos según tipo (2010-2018)



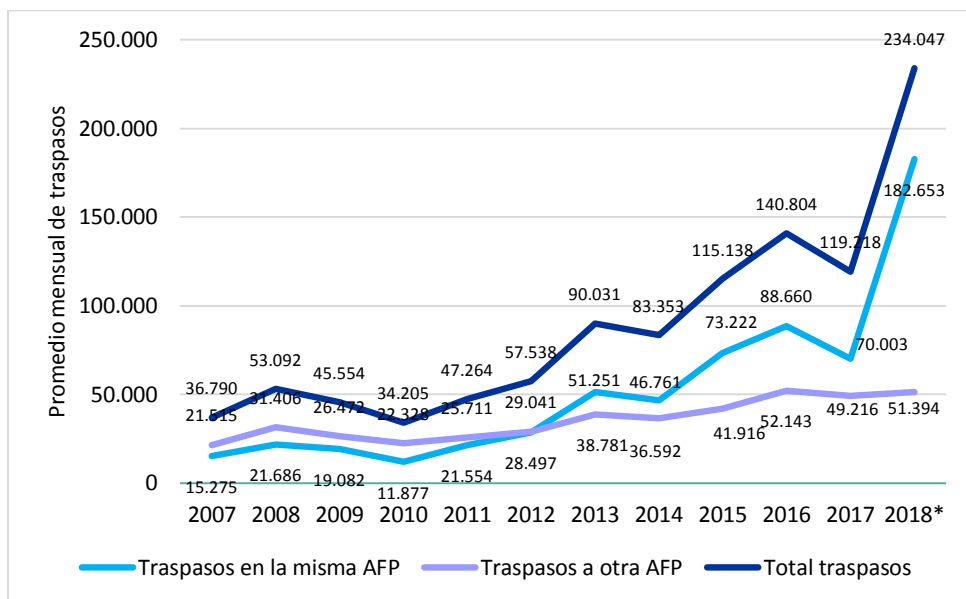
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

De este modo, el promedio mensual de traspasos (enero a diciembre) experimentó un fuerte crecimiento desde 2011, pasando de 47.264 movimientos en dicho año a 140.804 durante 2016 (incremento de 198%). Cabe destacar que el aumento se explica principalmente por el alza en los traspasos de fondo dentro de la misma AFP, cuyo promedio mensual pasó de 21.554 en 2011 a 88.660 en 2016 (incremento de 311%). Por su parte, los cambios hacia otra AFP pasaron de un promedio de 25.711 mensuales en 2011 a 52.143 en 2016 (equivalente a una variación de 63%). No obstante lo anterior, para el año 2017 se registró una baja en ambos tipos de traspasos respecto al año 2016, con un promedio mensual para el total de traspasos de 119.218 movimientos.

El promedio mensual de traspasos para el período 2007-2018 según tipo de movimiento se presenta en el Gráfico N° 3. En lo que va del año 2018 (enero a agosto), se registra un fuerte crecimiento de los traspasos en la misma AFP (182.653 movimientos promedio), mientras que los traspasos a otra AFP

presentan un leve aumento en comparación con el promedio del año 2017. Cabe destacar que en junio de 2018 se registró la mayor cantidad de movimientos desde el inicio de los multifondos, con 356.025 traspasos totales, mientras que en marzo de igual año se dio la segunda mayor cantidad histórica, con 310.521 traspasos totales, ambos hechos marcados principalmente por traspasos en la misma AFP.

Gráfico N° 3: Promedio mensual de traspasos según tipo (2007-2018)



(*) Promedio para el período enero-agosto de dicho año.
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

El total de traspasos en agosto de 2018 (ver Cuadro N° 1) fue de 182.220 (3,4% del total de cotizantes y 1,7% del total de afiliados a dicho mes). Del total de traspasos, el 68% corresponde a cambios en la misma AFP (123.196 traspasos), mientras que el restante 32% fueron movimientos hacia otra entidad (59.024 traspasos). El afiliado que se traspasa se caracteriza por poseer una edad promedio de 39 años, una remuneración imponible promedio de \$1.062.098 y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual de \$20.148.022. De este modo, se registra un aumento en el total de traspasos de 10,2% respecto al mes anterior y un incremento de 35,3% respecto al mismo mes del año anterior.

Existen diferencias según el tipo de traspaso, ya que quienes se cambian a otra AFP son en promedio más jóvenes (35 años versus los 42) que aquellos que se traspasan en la misma AFP (sólo traspaso de fondos); una renta imponible menor (remuneración promedio de \$717.137 versus los \$1.227.371 de los traspasados en la misma Administradora); y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual menor (saldo promedio de \$9.568.047 versus los \$25.216.957 de los traspasados en la misma Administradora).

Cuadro N° 1: Número y caracterización de los traspasos según tipo (agosto 2018)

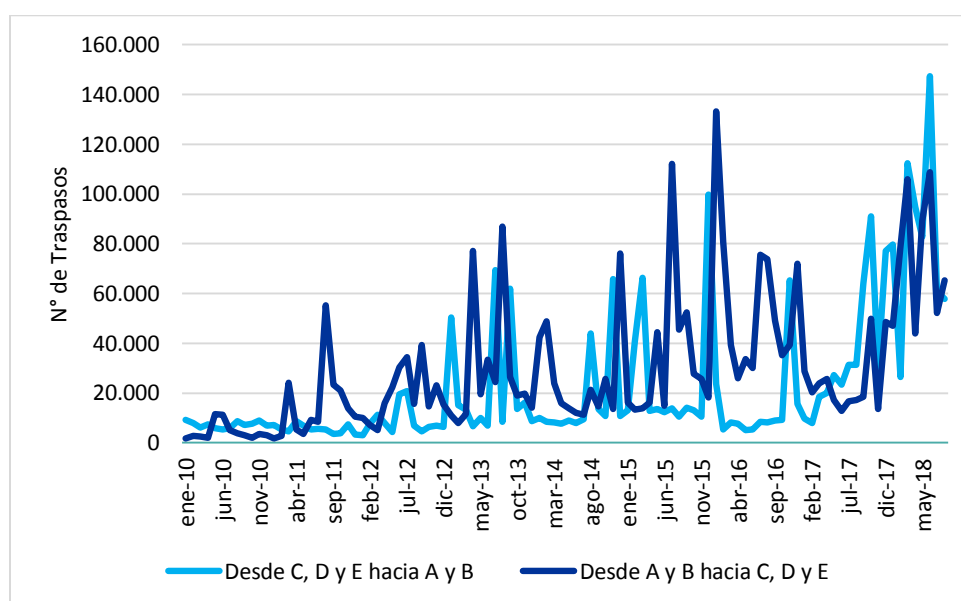
Tipo de Traspaso	N° de Traspasos	Edad Promedio	Remuneración Imponible Promedio	Saldo CCI Promedio	Var. Traspasos Mensual	Var. Traspasos 12 Meses
En la misma AFP	123.196	42	1.227.371	25.216.957	6,5%	28,6%
A otra AFP	59.024	35	717.137	9.568.047	18,9%	51,9%
Total	182.220	39	1.062.098	20.148.022	10,2%	35,3%

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

3. TRASPASOS ENTRE MULTIFONDOS

Concentrándose en traspasos entre tipos de fondo en agosto de 2018, se tiene que hubo 57.877 traspasos desde conservadores (C, D y E) hacia fondos riesgosos (A y B), lo que implica una caída de 5% respecto al mes anterior; mientras que en sentido contrario –desde fondos Tipos A y B hacia fondos Tipos C, D y E– la cifra fue de 65.403 traspasos, equivalente a un incremento de 25% respecto al mes anterior. Para lo que va de 2018 (enero a agosto), existe una leve preferencia por los fondos riesgosos, en los que se registra el 53% de los traspasos. A su vez, la cantidad de traspasos durante 2018 registra medias mensuales de 82.813 cambios desde conservadores hacia riesgosos y 73.971 en sentido inverso.

Según se observa en el Gráfico N° 4, existe una tendencia al alza en la cantidad de traspasos hacia ambos grupos de multifondos, más riesgosos y conservadores. La masificación de las recomendaciones de traspasos, junto con una mayor volatilidad en los mercados y un mayor grado de conocimiento de los afiliados, marcarían la pauta para una selección más activa de lo usual.

Gráfico N° 4: Evolución de traspasos según tipo (2010-2018)

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Las cifras respecto al destino de los traspasos por tipo de fondo en agosto de 2018 se presentan a continuación. En el Cuadro N° 2 se muestran los traspasos hacia otras Administradoras, los que en este mes alcanzaron un total de 59.024 traspasos (0,55% del total de afiliados a tal mes). La mayor proporción de los cambios se realiza hacia el mismo fondo (ver diagonal del Cuadro, cuya suma representa al 64,0% del total de traspasos hacia otra AFP) o de similar nivel de riesgo. Además, en igual mes, se observaron movimientos significativos desde los fondos Tipos A, B y E hacia el fondo de riesgo moderado Tipo C de otra AFP (representando el 11,1% de este tipo de traspasos), así como desde los fondos Tipos B y C hacia el fondo más riesgoso Tipo A (representando el 9,6% de este tipo de traspasos). Por consiguiente, el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos (incorporaciones menos retiros), considerando sólo los movimientos hacia otras AFP, fue el fondo Tipo C con 3.751 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registra el caso inverso, con -7.177 salidas netas.

Cuadro N° 2: Traspasos hacia otras Administradoras según Tipo de fondo (agosto 2018)

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A	7.718	1.011	1.308	82	765	10.884
Fondo B	4.680	16.115	3.755	232	1.473	26.255
Fondo C	1.009	1.205	8.668	367	945	12.194
Fondo D	126	179	714	1.022	308	2.349
Fondo E	839	568	1.500	165	4.270	7.342
Total	14.372	19.078	15.945	1.868	7.761	59.024

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

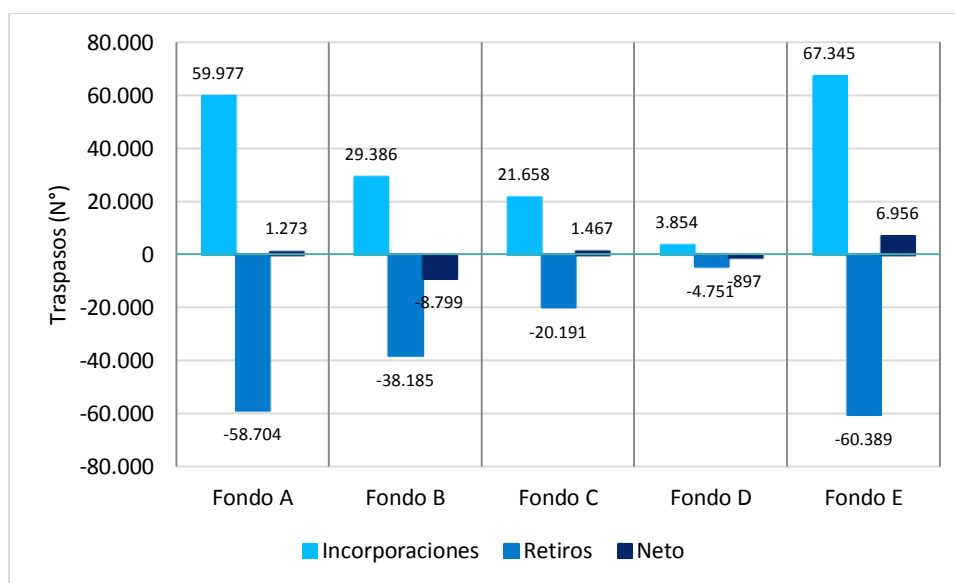
Por su parte, según se aprecia en el Cuadro N° 3, los traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradora en agosto de 2018 alcanzan un total de 123.196 (1,15% del total de afiliados a tal mes). Estos movimientos se realizan mayormente hacia fondos con un nivel de riesgo opuesto (ver esquinas superior derecha e inferior izquierda del Cuadro). Es así como desde el fondo Tipo A hacia el Tipo E se registran 44.754 traspasos, mientras que en sentido inverso la cifra es levemente menor, llegando a 41.967 movimientos, representando el 36% y 34% de este tipo de cambios respectivamente. Además, otros de los movimientos significativos del mes fueron los traspasos desde los fondos Tipos B y C hacia el fondo Tipo E (representando el 11% de este tipo de traspasos) y desde el fondo Tipo E hacia el fondo Tipo B (representando el 7% de este tipo de traspasos). Por consiguiente, el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos (incorporaciones menos retiros), considerando sólo los movimientos en la misma AFP, fue el fondo Tipo E, con 6.537 incorporaciones netas, mientras que los fondos Tipo C y A registran el caso inverso, con -2.284 y -2.215 salidas netas respectivamente.

Cuadro N° 3: Traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradoras según Tipo de fondo (agosto 2018)

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A		786	1.792	488	44.754	47.820
Fondo B	1.176		1.132	540	9.082	11.930
Fondo C	1.900	858		435	4.804	7.997
Fondo D	562	418	478		944	2.402
Fondo E	41.967	8.246	2.311	523		53.047
Total	45.605	10.308	5.713	1.986	59.584	123.196

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

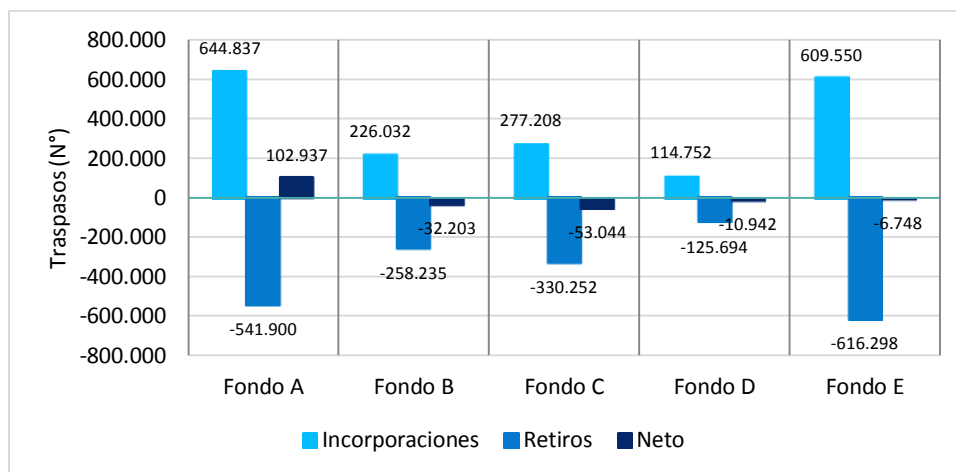
De este modo, el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos (incorporaciones menos retiros) en agosto de 2018 fue el fondo Tipo E, con 6.956 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registra el caso inverso, con un neto de -8.799 movimientos. Por su parte, los resultados de los fondos Tipo A, C y D fueron de 1.273, 1.467 y -897 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 5).

Gráfico N° 5: Traspasos netos según Tipo de fondo (agosto 2018)

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Asimismo, el panorama para lo que va del año 2018 (enero a agosto) muestra que el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos es el fondo Tipo A, con 102.937 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo C registra el caso inverso, con un neto de -53.044 movimientos. Por su parte, los resultados de los fondos Tipo B, D y E son de -32.203, -10.942 y -6.748 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 6).

Gráfico N° 6: Total de traspasos netos según Tipo de fondo, acumulado en 2018 (enero a agosto)*



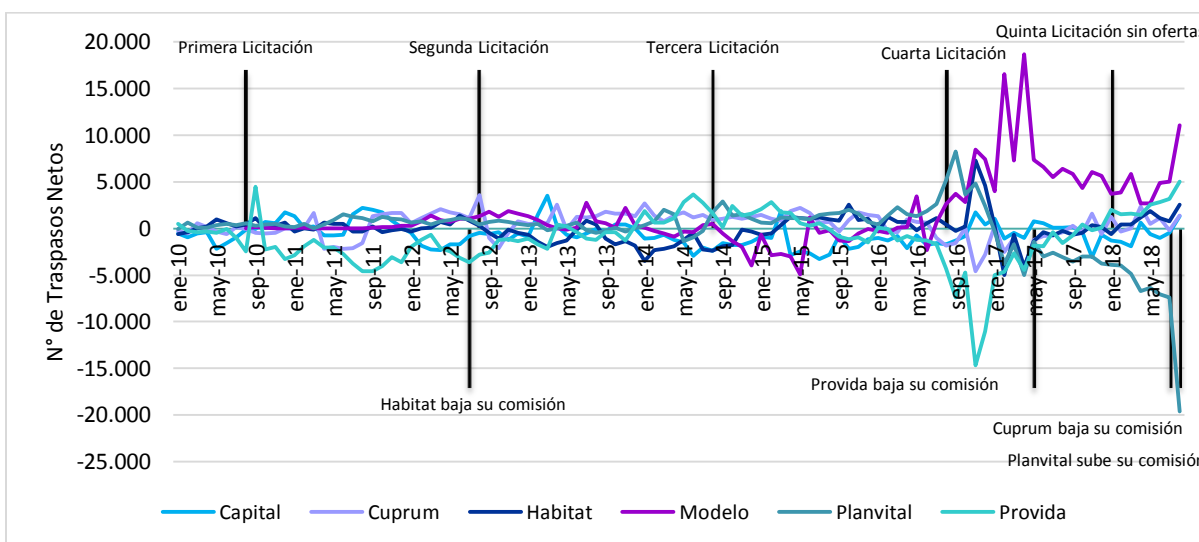
(*) Corresponde a las cifras acumuladas entre enero y agosto de 2018, por lo que un mismo afiliado podría contabilizarse por más de una vez según los traspasos realizados a cada fondo.

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

4. TRASPASOS NETOS POR AFP

Los traspasos hacia otra AFP han experimentado mayores fluctuaciones en directa relación con los procesos de licitación de cartera de nuevos afiliados, generándose cambios significativos en el valor de las comisiones. Asimismo, en la medida que las personas reciban más información sobre el sistema de pensiones, serán capaces de internalizar y procesar decisiones en materia de traspasos. En el Gráfico N° 7 se presenta la evolución de los traspasos netos según AFP, incorporándose los eventos más destacados del período.

Gráfico N° 7: Evolución de traspasos netos por AFP (2010-2018)



Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

En el mes de agosto de 2018 la AFP que presentó el mayor número de traspasos netos (más incorporaciones que retiros por traspasos) fue Modelo, con 11.069 afiliados, seguida de Provida con 5.026 traspasos netos, mientras que la Administradora con peor saldo fue Planvital, con -19.644, siendo la mayor fuga neta desde la creación de los multifondos. El hecho anterior se explica por el término del período de la cuarta licitación de cartera de nuevos afiliados en agosto, por lo que los afiliados pueden traspasarse libremente. Los resultados de incorporaciones, retiros y traspasos netos se exponen en el Cuadro N° 4. Por su parte, para lo que va del año 2018 (enero a agosto), la AFP que registra el mejor saldo neto es Modelo, con 39.751 traspasos, mientras que Planvital muestra el caso inverso, con -59.915 salidas netas. Por último, en el Gráfico N° 8 se presenta el panorama de los últimos 12 meses, observándose que Modelo es la AFP con el mejor saldo, con 61.623 traspasos netos, mientras que Planvital sigue mostrando el escenario inverso, con -73.257 salidas netas.

Adicionalmente, en el Cuadro N° 4 se introducen los indicadores básicos de cada Administradora, como es el caso de la comisión por depósito de cotizaciones, la cantidad de cotizantes y la rentabilidad real ponderada de los últimos 36 meses, siendo variables importantes a la hora de seleccionar una nueva AFP. En los últimos períodos se observa una mayor vinculación en el traspaso de afiliados con el precio. En efecto, AFP Modelo y AFP Planvital fueron las ganadoras de las últimas licitaciones de cartera de nuevos afiliados (sin embargo la licitación de 2018 cerró sin ofertas, por lo que a partir de agosto de este año las personas que ingresen al sistema de pensiones serán asignadas a la AFP con la menor comisión, pudiéndose traspasarse libremente a otra AFP), presentando las menores comisiones, mientras que AFP Provida era la que poseía el costo más alto hasta abril de 2017, aplicando una reducción desde mayo (por lo que AFP Cuprum pasó a ser la más costosa desde dicho mes). Al respecto, se han registrado cambios importantes en 2018, ya que en febrero Planvital anunció que subiría su comisión a partir de agosto, mientras que Cuprum anunció que bajaría su comisión desde julio, por lo que este escenario dejaría nuevamente a Provida como la más cara y a Modelo como la más barata desde agosto. La evolución de los traspasos netos en los últimos meses se presenta en el Gráfico N° 9.

Cuadro N° 4: Incorporaciones y retiros por traspasos según AFP (agosto 2018)

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo (1)	Planvital (2)	Provida
Incorporaciones	9.627	5.457	7.643	15.603	712	16.756
Retiros	8.315	4.102	5.112	4.534	20.356	11.730
Neto Ago. 2018	1.312	1.355	2.531	11.069	-19.644	5.026
Neto 2018 (Ene.-Ago.)	-4.773	6.073	7.597	39.751	-59.915	20.161
Neto Últ. 12 Meses	-8.782	6.920	6.874	61.623	-73.257	19.748
Cotizantes	865.964	408.190	1.092.187	782.842	806.084	1.440.082
Comisión	1,44%	1,44%	1,27%	0,77%	1,16%	1,45%
Rentabilidad Últ. 36 Meses*	3,30%	3,24%	3,76%	3,82%	2,84%	2,70%
Vendedores**	751	674	793	67	6	1.108

(1) Ganadora de los procesos anteriores de licitación de cartera de nuevos afiliados.

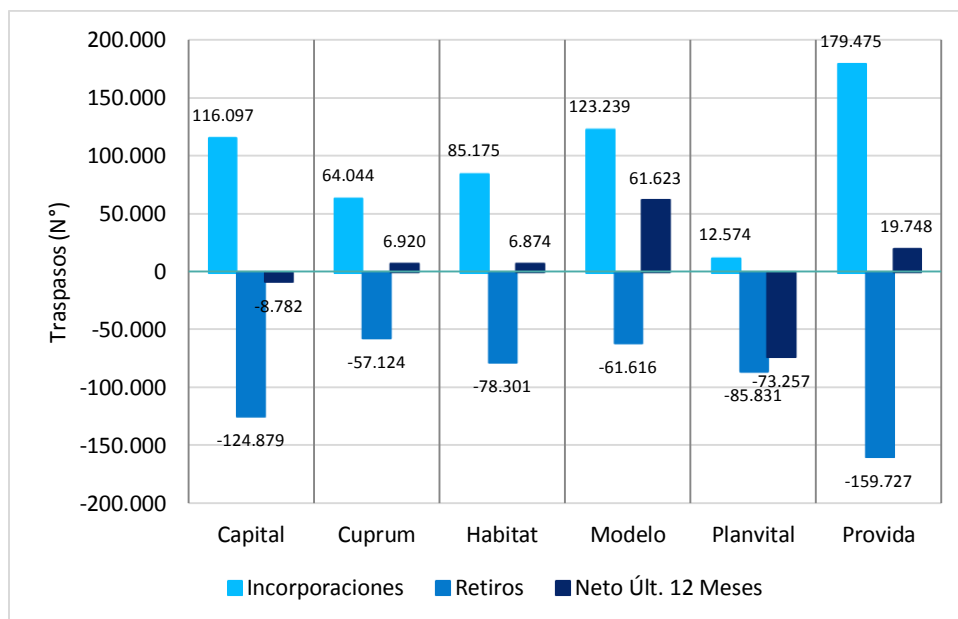
(2) Ganadora del último proceso de licitación de cartera de nuevos afiliados.

(*) Rentabilidad real ponderada por el valor de cada fondo de pensiones.

(**) Según información de Estados Financieros a junio de 2018.

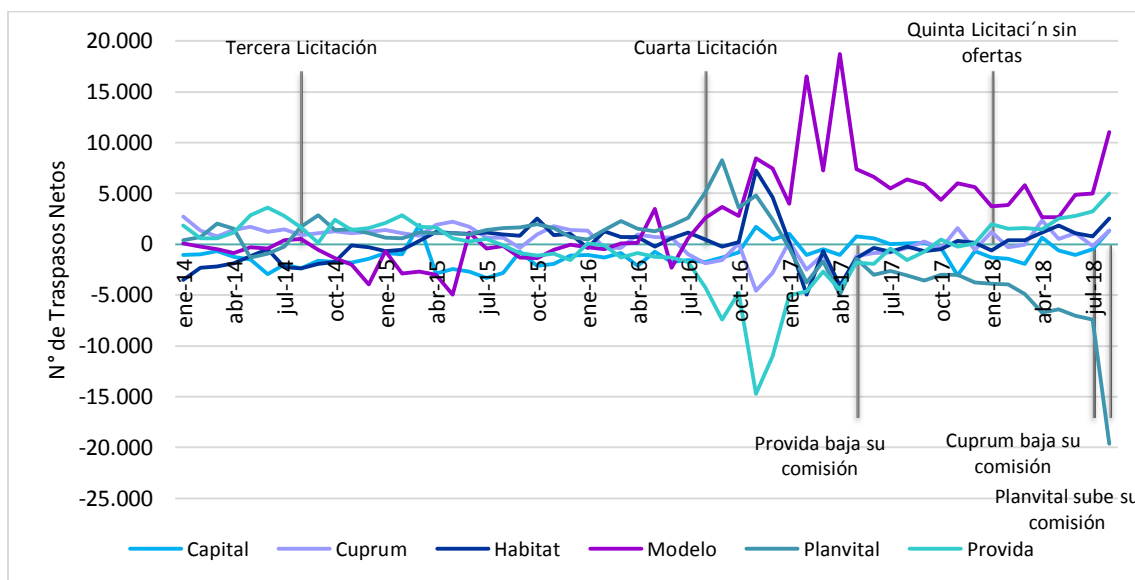
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Gráfico N° 8: Total de traspasos netos según AFP en los últimos 12 meses (agosto 2018)



(*) Corresponde a las cifras acumuladas en los últimos 12 meses, por lo que un mismo afiliado podría contabilizarse por más de una vez según los traspasos realizados en cada AFP.
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Gráfico N° 9: Evolución de traspasos netos por AFP (enero 2014 - agosto 2018)



Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

VARIACIÓN MENSUAL DEL NÚMERO TOTAL DE AFILIADOS SEGÚN AFP

Es importante considerar la variación total de afiliados del mes, ya que los traspasos son sólo una parte del neto final. En el siguiente cuadro se muestran las principales partidas de incorporaciones y retiros de afiliados al mes de agosto de 2018, registrándose un total de 80.168 incorporaciones al sistema de AFP y un total de 76.056 retirados, lo que se traduce en un neto final para dicho mes de 4.112 afiliaciones totales. La AFP con la cantidad de afiliaciones netas más alta del mes fue Modelo (9.574 afiliaciones netas), mientras que Capital presenta el escenario inverso (-2.677 desafiliaciones netas).

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo	Planvital	Provida	Total
Incorporados del mes	9.713	5.462	7.715	15.820	23.751	17.707	80.168
Dependientes	0	0	0	36	2	0	38
Independientes	0	0	0	0	122	0	122
Afiliación voluntaria	0	0	61	0	0	0	61
Traspasos	9.627	5.457	7.643	15.603	712	16.756	55.798
Otros	86	5	72	181	22.915	951	24.210
Retiros del mes	12.390	5.023	9.400	6.246	24.968	18.029	76.056
Traspasos	8.315	4.102	5.112	4.534	20.356	11.730	54.149
Pasivos	3.066	715	3.348	488	1.733	6.095	15.445
Otros	1009	206	940	1224	2879	204	6462
Neto del mes	-2.677	439	-1.685	9.574	-1.217	-322	4.112

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.